

投資展望 年終回顧及2020年展望：

不確定的時代

2019年12月



HSBC Global Asset Management
滙豐環球投資管理

2019年市場及經濟回顧

投資市場於2019年表現強勁，多項資產類別均出現正報酬。

- ◆ 環球股票表現一枝獨秀，今年出現逾20%的報酬¹
- ◆ 固定收益資產亦表現不俗，特別是環球債券及信貸，報酬約10%¹
- ◆ 這反映多元投資組合在年內的表現相對穩定：債券報酬偏正面，稍為抵銷了股票的短期波動

背景

雖然2019年政治及經濟環境充斥不明朗因素，整體報酬可謂非常理想。¹

今年全球增長同步放緩，多個主要經濟體亦發生重大政治事件。舉例來說，今年20大工業國舉行大選的次數較1958年以來任何一年更多。

這些因素加起來，造就了「不確定的時代」。

為何金融市場報酬如此強勁？

結果

全球貨幣政策轉趨支持經濟增長，或許是資產類別於2019年表現強勁的最重要原因。

超過15家環球央行於年內降息，為股票等風險較高的資產類別帶來支持。

此外，投資者於年初對經濟增長及企業盈利的預期偏向悲觀，故每當實際情況不如消息預期般惡劣，投資者均反應正面。



您知道嗎

中央銀行是負責管理特定國家或地區貨幣、金錢及利率的機構。

寬鬆政策是指中央銀行將利率維持在低水平，透過鼓勵增加消費及投資，從而刺激經濟增長。

1. 資料來源：MSCI全球各國指數淨值（股票）及彭博巴克萊全球綜合國庫券總報酬指數（債券），數據截至2019年10月31日（以美元計，總報酬，月初至今）。

我們對2020年的展望

關鍵考慮因素



環球經濟回復增長

2019年經歷一段時間的放緩後，多項領先指標似乎顯示經濟呈現復甦跡象。展望未來，我們預期歐洲經濟溫和復甦，亞洲及新興市場表現穩定，而美國²的增長步伐有望保持於長線潛在水平。



個別的投资機會

儘管政策寬鬆可以限制經濟及投資市場惡化的風險，但廣泛的不明朗因素亦可能限制收益。

雖然如此，個別固定收益和股市仍有不少機會帶來收益或報酬機遇。

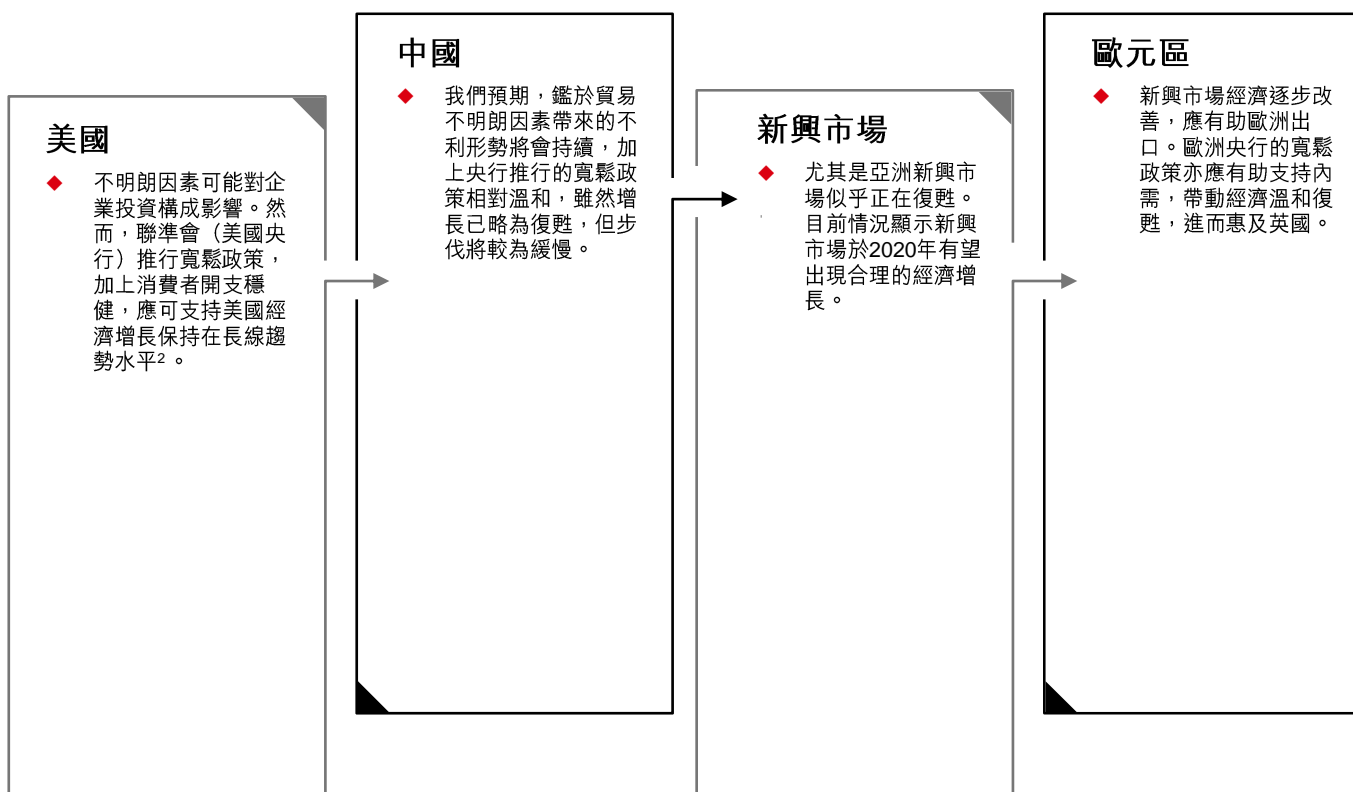


政治不明朗因素

政局不明朗仍然是投資者面對的主要挑戰，因為有關因素可以對市場造成沉重打擊。

舉例而言，明年美國大選、英國脫歐及貿易緊張局勢均構成2020年的潛在不明朗因素。

我們對2020年的展望相對樂觀，預期經濟穩定緩慢增長，通膨偏低及政策相對寬鬆。



在「不確定的時代」，關鍵在於靈活建構資產組合，並將投資策略擴展至更多地區及資產類別。

多元資產展望

不確定的時代

整體而言，政策及政治不明朗因素加劇。中美兩國的貿易緊張局勢固然是市場焦點，但其他事件亦會影響市場氣氛。採用量化方式進行追蹤，「環球政策不明朗因素」的統計衡量指標處於歷年高點。

當前有多個有待解決的重大問題及一系列其他主要政治事件，可能會對經濟及金融市場造成不利影響——又或事態發展可以較預期理想。

投資者應知道，若不明朗因素持續，可能會局限經濟及投資市場的增長。寬鬆政策可以繼續提供支持，但我們認為央行明年採取更大力度行動的機會不大。

基本情境展望偏正面

我們認為2020年的全球前景為增長緩慢但穩定、通膨微弱、貨幣政策可帶來一定支持。我們認為「基本情境展望偏正面」。

在眾多政治和經濟不確定性下，我們將需要保持警惕。然而，2019年的主要啟示為即使不確定性持續，投資者不應立刻改為採取防守性投資策略。在2019年初改為持有現金可能會令人感到放心及明智，但投資者最終卻付出高昂成本。

在2020年尋求締造更佳報酬

我們認為投資者目前仍有不少投資機會。若干風險較高的資產類別的市場價格仍然具吸引力，尤其是相對於收益率甚低的傳統固定收益資產而言。這意味我們的資產配置應繼續傾向承險。

不過，考慮到不明朗因素有機會在明年對報酬產生局限，我們較偏好能夠「締造更佳報酬」的資產類別機會。新興市場股票及歐洲股票等資產類別可以為投資者提供機會，皆因股息及盈利率較高。

明智地分散投資

儘管政府債券過往數年表現優秀，但支持債券向上的動力或會開始逐漸逆轉，意味環球債券過往雖然一直是分散風險的可靠工具，但功效日後可能會減弱。

我們認為透過非傳統、新型資產類別及地域明智地分散風險，可讓投資者受惠其中。



眾多未知數可能造成不利影響，也可能事態發展較預期理想。



基本情境展望偏正面：增長穩定、通膨偏低，貨幣政策帶來支持。



我們認為股市和非傳統資產具備投資機會，可達到投資組合多元化。明智地分散投資十分重要。



Joseph Little

滙豐環球投資管理
環球首席策略師及環球聯席多元資產投資總監

股票展望

股票年度回顧

儘管全球各地央行紛紛推出寬鬆政策，令股票市場出現顯著升幅，但在年內大部分時間，我們認為市場情緒過度負面。

雖然環球股市上升，我們承認環球經濟增長憂慮、貿易緊張局勢和其他不確定性對企業盈利造成打擊。各地區的盈利增長均有所放緩，但我們認為在近期經濟數據改善的情況下，盈利增長近日有所復甦。

2020年的股票投資機會

隨着製造業反彈可能帶動經濟回升，加上亞洲重要行業呈現復甦跡象，我們對2020年環球股票的前景依然樂觀。

於未來一年，我們認為新興市場的企業盈利增長將會轉強，其中亞洲的表現將會較為突出，原因可能是中國的情況有改善。最新數據顯示中國經濟的抗逆能力正在增強，因此我們認為中國的前景正面。至於其他新興市場，由於印度政府出乎意料地減稅及推行改革，我們亦認為印度的前景正面。

股票的主要風險

踏入2020年，環球主要央行預期會繼續推行寬鬆政策，藉此防範任何經濟放緩可能帶來的風險。儘管投資者將於未來一年繼續關注貿易糾紛，但投資者亦會更加關注環球經濟增長復甦的進展。

除了即將於2020年舉行的美國總統大選外，還有若干事態發展需要特別注意，當中包括中美貿易關係。然而，根據我們的經驗，大選結果未必會帶來過份憂慮，皆因不論是甚麼黨派或人選執政，市場長遠來說一般不會受到初期的憂慮及預期影響，並會按本身的走勢發展。



企業盈利增長的預期在經歷放緩後有所復甦。

我們認為2020年新興市場的企業盈利增長將會有較強勁的復甦。



政治風險繼續為股市帶來威脅。



馬浩德

滙豐環球投資管理
環球股票投資總監及亞太區投資總監

債券展望

2019年債券市場回顧

儘管年內充滿挑戰，固定收益投資於2019年仍能取得非常穩健的表現。

各國央行的政策轉向是主要推動因素，令環球債券收益率進一步向下，當中以歐洲尤甚，當地大多數債券的收益率均出現負數。隨着收益率下跌，債券的價值上升。

2020年債券展望

在經濟增長緩慢但穩定的情況下，利率可望於中期內維持在相對偏低的水平。然而，在經濟未有進一步惡化的情況下，任何進一步降息將會微不足道，難以推動政府債券的表現。

債券市場的收益率在今年底處於低位，令我們難以覓得強勁的投資機會。隨着企業盈利增長放緩及債務水平逐漸上升，企業違約率可能會開始從目前的超低水平回升。因此，我們於2020年將採取審慎立場，透過選擇性方針抵禦市場波動。

我們依然重視新興市場債券的分散風險效益。與大多數成熟市場相比，新興市場的經濟增長與美國的相互關係較為薄弱。然而，報酬將取決於所選擇的國家，而若干市場的個別風險令人關注。我們認為本幣債券具投資機會，而新興市場本幣兌美元有升值空間。

債券展望的主要風險

展望未來，我們預期經濟增長將會改善，但復甦緩慢和企業拖欠債務的個案可能增加，將成為企業債券的負面因素。

地緣政治風險，例如明年美國大選、英國脫歐及貿易緊張局勢均可以是影響2020年市況的潛在因素。這些不明朗因素可能在明年為市場帶來一些波動。考慮到以上環境，我們認為投資者應採取精挑細選的策略。

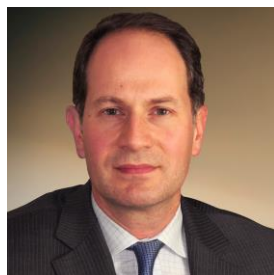
各國央行的政策轉向是2019年的主要推動因素，令環球債券收益率進一步向下。



在經濟增長較低的環境下，利率將於中期內維持在相對偏低的水平。



企業債務水平上升，如增長未見轉強，可能會帶來挑戰。



Xavier Baraton

滙豐環球投資管理
環球固定收益投資、私募債權及另類投資
總監

滙豐中華投信係滙豐環球投資管理境外基金總代理人，以上觀點來自滙豐環球投資管理。

滙豐中華證券投資信託股份有限公司

滙豐中華投信 獨立經營管理

台北市敦化南路2段99號24樓 02-6633-5808

www.assetmanagement.hsbc.com.tw

本資料僅供參考，請勿將其視為投資任何有價證券或其他金融產品之建議或要約，滙豐中華投信已盡力尋求可靠之資料來源以提供正確之意見與消息，但無法保證該等資料之正確及完整性，投資人如欲進行投資，應自行判斷投資標的、投資風險，承擔投資損益結果，滙豐中華投信及其董事、受僱人不因此而承擔任何損害賠償責任。本文提及之經濟走勢預測不必然代表基金之績效，基金投資風險請詳閱基金公開說明書或投資人須知。內容涉及新興市場部分，因其波動性與風險程度可能較高，且其政治與經濟情勢穩定度可能低於已開發國家，也可能使資產價值受不同程度之影響。匯率走勢亦可能影響所投資之海外資產價值變動。文中個股、類股或產業，僅為參考舉例，不代表個股、類股或產業推薦，且不為未來投資獲利之保證，亦不為基金未來之持股，HSBC不負擔任何預測或目標無法達成之責任。由於高收益債券之信用評等未達投資等級或未經信用評等，且對利率變動的敏感度甚高，可能會因利率上升、市場流動性下降，或債券發行機構違約不支付本金、利息或破產而蒙受虧損。不適合無法承擔相關風險之投資人。使用本資料來源業經美銀美林(BofA Merrill Lynch)同意。美銀美林依美銀美林指數現況授權，惟不為相同之保證，亦不保證美銀美林指數、或是其他包含、相關或衍生於美銀美林指數之資料合適、品質、正確、即時與/或完整。美銀美林對後續使用美銀美林指數行為不負任何責任，亦不贊助、認可或推荐滙豐中華投信或其提供之產品或服務。本文翻譯自美銀美林公布之英文版本警語，任何解釋疑義，以該英文版本為主。

